



الدورة العشرون

لؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي

# الصكوك المعاصرة وحكمةها

إعداد

الشيخ محمد علي التسخيري

الأمين العام لمجمع العالمي للتقرير بين المذاهب الإسلامية

## الصكوك المعاصرة وحكمها

وهذا البحث يعد اليوم من أهم البحوث الاقتصادية لعموم البلوى به وقد قدم الشيخ محمد تقي العثماني بحثاً للجنة المحاسبة<sup>(١)</sup> ونحن نرجح أن نذكر أهم ما فيه وسوف نذكر رأينا في كل موضوع يتطلب ذكره وقد ذكر سماحته:

أن إصدار الصكوك المبنية على أحكام الشريعة الإسلامية الغراء يعد من أهم أهداف العمل المصري الإسلامي ومن أعظم الوسائل لتنمية الاقتصاد الإسلامي في المجتمع، بشرط أن تراعي في آلياتها جميع المبادئ الأساسية التي تميز الاقتصاد الإسلامي من غيره. وقد اعتمد النظام الريسي السائد في العالم اليوم على إصدار السنديات القائمة على أساس الفائدة الربوية للمشاريع الكبيرة التي تقتضي أموالاً جمة وتدرّ ربحاً أو دخلاً كبيراً. ولكن حاملي السنديات لا يتجاوزن أن يكونوا مقرضين لأصحاب هذه المشاريع على أساس الفائدة، ولا دخل لهم في ملكية أصول المشروع ولا في الربح أو الدخل الذي ينتج من هذه المشاريع، وإنما يستحقون الفائدة على قروضهم بنسبة متوافقة مع سعر الفائدة في السوق . أما ربح المشاريع بعد التكاليف، ومنها الفائدة المدفوعة، فكله يرجع إلى أصحاب المشاريع.

وكانت الفكرة الأساسية من وراء إصدار الصكوك الإسلامية: أن يشارك حملة الصكوك في ربح المشاريع الكبيرة أو الدخل الناتج عنها، ولو أصدرت الصكوك على هذا الأساس لأدت دوراً كبيراً في تنمية العمل المصري الإسلامي، وساهمت مساهمة كبيرة في الوصول إلى المقاصد النبيلة التي تهدف إليها الشريعة الغراء، وكان فيها من المنافع ما يأتي:

(١) إنها من أفضل الصيغ لتمويل المشاريع الكبيرة التي لا تطيقها جهة واحدة.

(١) في بحثه المقدم إلى المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية أثناء عرض البحث.

(٢) إنها تقدم قناة جيدة للمستثمرين الذين يريدون استثمار فائض أموالهم ويرغبون في الوقت نفسه في أن يستردوا أموالهم بسهولة عندما يحتاجون إليها، لأن المفروض في هذه الصكوك أن تكون لها سوق ثانوية تبع فيها وتشتري. فكلما احتاج المستثمر إلى أمواله المستثمرة أو إلى جزء منها، جاز له أن يبيع ما يملكه من صكوك أو بعضاً منها، ويحصل على ثمنها الذي يمثل الأصل والربح جميراً، إن كان المشروع كسباً ربيحاً.

(٣) أنها تقدم أسلوباً جيداً لإدارة السيولة تستطيع به المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية أن تدير بها سيولتها. فإن كان لديها فائض من السيولة اشتراطت هذه الصكوك وإن احتجت إلى السيولة باعتها في السوق الثانوية.

(٤) إنها وسيلة للتوزيع العادل للثروة، فإنها تمكّن جميع المستثمرين من الانتفاع بالربح الحقيقي الناتج من المشروع بنسبة عادلة، وبهذا تنتشر الثروة على نطاق أوسع دون أن تكون دولة بين الأغنياء المعدودين. وذلك من أعظم الأهداف التي يسعى إليها الاقتصاد الإسلامي.

وقد انتشرتاليوم في السوق صكوك كثيرة تدعي أنها صكوك إسلامية. ونريد في هذه الدراسة الموجزة المتواضعة أن نطلع على آلياتها، ومدى موافقتها لأحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها ومقاصدها المذكورة. إن الذين أصدروا هذه الصكوك حاولوا بكل ما في وسعهم أن تكون هذه الصكوك منافسة للسندات الربوية الرائجة في السوق، وأن تحمل معظم خصائصها، ليسهل ترويجها في السوق الإسلامية والتقلدية في آن واحد. وإن أبرز خصائص السندات الربوية تتلخص في النقاط الآتية:

(١) إنها لا تمثل ملكية حاملي السندات في المشروع التجاري أو الصناعي الذي أصدرت السندات من أجله، وإنما توثق القرض الربوي الذي دفعه حاملو السندات إلى مصدرها صاحب المشروع.

(٢) إنها توزع الفائدة على حاملي السندات بصفة دورية. وهذه الفائدة تقدر بنسبة من رأس المال، لا بنسبة من الربح الفعلي. وقد تكون النسبة معينة، وكثيراً ما تكون متغيرة في سندات طويلة الأجل.

(٣) إنها تتضمن استرداد رأس المال عند إطفاء السندات في نهاية مدتها، سواء ربح المشروع فعلاً، أو لم يربح. وأن مصدر السندات لا يجب عليه إلا رد رأس

المال مع الفائدة المتفق عليها، وما حصل عليه المشروع من الربح فوق ذلك، فكله له، ولا يستحق حاملو السندات أن يطالبوا بحصة من الربح الزائد على سعر الفائدة.

وهذه الخصائص لا يمكن أن توجد في الصكوك الإسلامية بصفة مباشرة، ولكن مصدرى الصكوك الإسلامية اليوم حاولوا أن تتسم صكوكهم بمعظم هذه الخصائص بطريق غير مباشر، وأوجدوا من أجل ذلك آليات مختلفة (وهو المنهج الذي سلكه الشهيد الإمام الصدر في أطروحته).

ولندرس هذه الآليات في ضوء هذه النقاط الثلاث ونبدي رأينا فيها:

#### ١. ملكية حاملي السندات في أصول المشروع

أما النقطة الأولى - وهي ملكية حاملي السندات في أصول المشروع فإن معظم الصكوك تختلف فيها عن السندات الربوية اختلافاً واضحاً، فإن الصكوك في عامة الأحوال تمثل حصة شائعة في أصول تُدرّ ربحاً أو دخلاً مثل الأعian المؤجرة أو مشروع تجاري أو صناعي، أو وعاء استثماري يحتوي على عدة من المشاريع. وهذه هي النقطة الوحيدة التي تميزها عن السندات الربوية وعليه ينبغي إصدار الصكوك على أساس مشروعات تجارية وصناعية جديدة تساهم فيها هذه الصكوك ولو أصدرت على مشاريع قائمة فيجب أن تنتقل الملكية واقعاً موجودات حقيقية سواء كانت أعياناً أو منافع أو حقوقاً معنوية ونحن لا نجد مانعاً من انتقال الملكية مقيدة بشروط عند العقد لأن المؤمنين عند شروطهم . فيمكن أن تشترط الدولة التي تبيع بعض مرافقها لتحصيل السيولة المالية شرطياً معينة أو تبقى لنفسها نسبة شائعة فلا يستطيع أصحاب الصكوك التصرف المطلق لأنهم يملكون حصصاً شائعة أيضاً.

#### ٢. التوزيع الدوري على حملة الصكوك

وأما النقطة التالية فإن معظم الصكوك المصدرة قد ضمنت فيها خصوصية السندات الربوية سواء بسواء من حيث إنها توزع أرباح المشروع بنسبة معينة مؤسسة على سعر الفائدة (اللايور).

ومن أجل تبرير ذلك وضعوا بنداً في العقد يصرح بأنه إذا كان الربح الفعلى الناتج من الاستثمار زائداً على تلك النسبة المبنية على سعر الفائدة، فإن المبلغ

الزائد كله يدفع إلى مدير العمليات (سواء كان مضارباً أو شريكاً أو وكيل الاستثمار) على أساس كونه حافزاً له على حسن الإدارة، وبعض الصكوك لا تصرح بكون الزائد مستحقاً للمدير كحافز، بل تكتفي بقولها إن حملة الصكوك يستحقون نسبة معينة مؤسسة على أساس سعر الفائدة في التوزيع الدوري (فكان كون الزائد حافزاً ثبت تقديرأً أو اقتضاء) ونحن لا نجد مانعاً من هذا الاشتراط - والغرر القليل فيه مفترر.

والأفضل من ذلك أن يتم التوزيع على الحساب تبعاً لأرباح المشروع النهائية، ويمكن أن يتضمن العقد إبقاء احتياطي من الأرباح لينظم التوزيعات الدورية بشكل منسجم ولجبران الخسائر أو نقصان الأرباح عن النسبة المعينة. أما إذا كان الربح الفعلي ناقصاً من النسبة المذكورة المبنية على سعر الفائدة، فإن مدير العمليات يتلزم بدفع الفرق (بين الربح الفعلي وبين تلك النسبة) إلى حملة الصكوك على أساس قرض بدون فائدة يقدم إلى حملة الصكوك. وهذا القرض يسترد المدير المقرض إما من المبالغ الزائدة على سعر الفائدة في فترات لاحقة، وإما من تخفيض ثمن شراء الموجودات عند إطفاء الصكوك، ولكن هذا الالتزام فيه شبهة الريا عرفاً. وعليه فينبغي أن يستفاد في هذه الحالة من (الاحتياطي) الذي أشرنا إليه أو أن يستفاد لسد النقص من تمويل شرعي على حساب حملة الصكوك يسدد في الفترات اللاحقة على أن يشترط ذلك في العقد.

### ٣. ضمان استرداد رأس المال

أما النقطة الثالثة فإن جميع الصكوك المصدرةاليوم تضمن رد رأس المال إلى حملة الصكوك عند إطفائها مثل السندات الريوية سواء بسواء ، وذلك بتعهد ملزم إما من مصدر الصكوك أو من مديرها أنه سيشتري الأصول التي تمثلها الصكوك بقيمتها الاسمية التي اشتراها بها حملة الصكوك في بداية العملية بقطع النظر عن قيمتها الحقيقية أو السوقية في ذلك اليوم. وبهذه الآلية المركبة استطاعت الصكوك أن تحمل خصائص السندات الريوية من حيث إنها لا تعطي حملة الصكوك نسبة معينة من رأس المال مبنية على سعر الفائدة، وفي الوقت نفسه تضمن لحملة الصكوك استرداد رأس مالهم في نهاية العملية. ولننكلم عن هذا التعهد وال موقف الفقهي منه.

والحقيقة هي أن الأصل في العمليات التجارية الحقيقية في الشريعة أن لا يُضمن فيها استرداد رأس المال فإن غنم الربح الحقيقي في الشريعة الإسلامية يتبع الغرم دائماً، فكان الأصل في الصكوك التجارية أن لا يضمن فيها رأس المال لحملتها، بل إنهم يستحقون القيمة الحقيقة للأصول سواء أزالت من قيمتها الإسلامية أم نقصت.

ولكن الصكوك الرائجة اليوم كلها تضمن رأس المال لحملة الصكوك بطريق غير مباشر وهو أن مدير العمليات يتعهد تجاه حملة الصكوك أنه سيشتري الأصول التي تمثلها الصكوك بالقيمة الاسمية عند نهاية مدتها، بقطع النظر عن قيمتها الحقيقية يومئذ. ومعنى ذلك أن حملة الصكوك يرجع إليهم عند إطفاء الصكوك رأس مالهم مضموناً لا غير، فن كان المشروع أصيّب بخسران فإنه يتحمله المدير وإن كان فيه ربح فإنه يحوزه المدير بالغاً ما بلغ. ولاحق لحملة الصكوك إلا في استرداد رأس مالهم كما في السندات الربوية.

ولكن هل يجوز ذلك ؟

إن مدير العمليات يقوم بإدارتها تارة بصفة مضارياً وأخرى بصفته شريكًا وثالثة بصفته مستأجرًا ومؤجرًا لآخرين ورابعة بصفته وكيلًا أو وسيطًا في الاستثمار.

فهل يمكنه ضمان رأس المال أو (القيمة الاسمية للصكوك) ؟

و قبل كل شيء يجب التفريق بين هذا الضمان وبين ضمان المال على تقدير تلفه فهما أمران مختلفان وقد قلنا إن المدعى أن أصل المال إذا تلف فالمفروض عدم ضمانه والمطلوب ضمان القيمة الاسمية للمال الموجود.

### شرط الضمان في فقه المذاهب الأربع:

وقد نقل الشيخ العثماني عدم جواز اشتراط الضمان في جميع الفروض هنا وهذا ما بدلي إجمالاً وأنا استعرض الآراء فإنهم لم يجيزوا إلا في موارد معينة من قبيل:

- ما جاء في المدونة الكبرى، عن الفقهاء السبعة أنهم كانوا يقولون "الغال" والحناط والصواغ وأصحاب الصناعات كلهم ضامنون لما دفع إليهم<sup>١</sup>، وعن

<sup>١</sup> نقلًا عن المصادر الفقهية ج ٢٨ ص ٢٣٣.

عمر رضي الله عنه أنه كان يضمن الصناع الذين في الأسواق وانتصبوا للناس ما دفع إليهم<sup>١</sup>.

- وجاء في بداية المجتهد قوله: "والضمان عند الفقهاء على وجهين بالتعدي أو ل مكان المصلحة وحفظ الأموال"<sup>٢</sup>.
- وجاء في الموسوعة الكويتية أن بعض الشافعية أجازوا اشتراط الضمان على الأجير الخاص كالأجير المشترك لقول الشافعي : الأجراء سواء وذلك صيانة لأموال الناس، وكان يقول: لا يصلح الناس إلا ذاك، أما المشترك فقد ضمنه الخلفاء وبعض الفقهاء مطلقاً، وسئل أحمد عن شرط الضمان فقال: المسلمين على شروطهم، قال ابن قدامة : وهذا يدل على نفي الضمان بشرطه ووجوبه بشرطه.

ويمكن أن يستفاد من هذه النصوص ما يلي:

- (١) أن شرط الضمان لا ينافي مقتضى العقد وإنما ينافي إطلاقه وإلا لما أمكن تضمين أي أمين، فإذا جاء مطلقاً فلا ضمان في عقود الأمانة<sup>٣</sup>.
- (٢) أن المصلحة العامة قد تقتضي أن تقوم الدولة بالتضمين الزاماً وقد جاء في المدونة (ما زال الخلفاء يضمنون الصناع)<sup>٤</sup>.
- (٣) أن الإمام أحمد كان يرى دخول شرط الضمان تحت قاعدة (المؤمنون عند شروطهم).

ومع كل هذا لا نستطيع أن نتيقن بشمول هذه الآراء لموردننا هذا .

وقد لاحظت أن الفقهاء الإمامية طرحوا آراء يمكن معها تصحيح اشتراط ضمان القيمة الاسمية في حالة كون مدير العمليات مستأجرأً أو شريكأً أو وكيلأً أو وسيطاً محضاً دون ما إذا كان مضارباً. وهذا ما سنقف عليه فيما يلي:

١ نقل عن المصادر الفقهية ج ٢٨ ص ٢٤٩.

٢ نقل عن المصادر الفقهية ج ٢٨ ص ٣٤٧.

٣ الموسوعة الفقهية الكويتية ج ١ ص ٢٩٠ و ٢٩٨.

٤ المصادر الفقهية ج ٢٨ ص ٢٤٩.

٥ المصادر الفقهية ج ٢٨ ، ص ٤٥٢.

## حكم الحالات الثلاث عند الإمامية:

١. أن يكون مدير العمليات مضارياً:

وهنا لا يجوز شرعاً فرض الضمان عليه باشتراطه في العقد لأنه أشكل عليه بإشكالات:

الأول: أن هذا الشرط مخالف لكتاب الله وسنة رسوله ﷺ باعتباره أميناً ومحسناً. والأمين لا يضمن للرواية عن رسول الله ﷺ: "ليس لك أن تتهم من آتتهنّه"<sup>١</sup>

والمحسنون ليس عليهم سبيل، قال تعالى ﴿مَا عَلَى الْمُحْسِنِينَ مِن سَبِيلٍ﴾<sup>٢</sup>

الثاني : أن هذا الشرط يخالف مقتضى العقد، وهو ما أيده المحقق الكركي<sup>٣</sup> واحتمله السيد الحكيم.

الثالث : ما دل من الروايات على أن فرض الضمان عليه يستوجب حرمان المالك من الربح من قبيل ما روي عن أبي جعفر الباقر (ع) من أن علياً قال : من ضمن تاجراً فليس له مسألة الاشتراط في بدء العقد. ولكن هناك روايات أخرى تدل على ذلك كرواية رفاعة قال: سألت أبا الحسن موسى بن جعفر (ع) عن رجل شارك في جارية له وقال : إن ربنا فيها ذلك نصف الربح وإن كانت وضيعة فليس عليك شيء ، فقال لا أرى بهذا بأساً إن طابت نفس صاحب الجارية.<sup>٤</sup>

وهي واضحة الدلالة على جواز اشتراط رأس المال على الشريك.

٢. ما لو كان مدير العمليات يديرها بوصفه مستاجراً مما حكم اشتراط الضمان عليه<sup>٥</sup>.

ذكر السيد البنجوردي<sup>٦</sup>: أن المشهور ( لدى الإمامية) عدم صحة اشتراطه وصحته في العارية خلافاً لحقوق الأردبيلي<sup>٧</sup>، وجمال المحققين في حاشيته على (الروضة البهية في شرح اللمعة الدمشقية) صفحة ٣٨٧ فإنهم قالا بصحته،

١ الوسائل ج ١٣ ص ٢٢٩ الحديث العاشر.

٢ التوبة: ٩١.

٣ جامع المقاصد ج ٧ ص ٢٥٨.

٤ مستمسك العروة الوثقى : ج ١٢ ص ٢٧٠.

٥ الوسائل ج ١٣ ص ١٧٥.

٦ القواعد الفقهية ج ٣ ص ٢٧٠.

٧ مجمع الفائد ج ١٠ ص ٦٩.

وفصل أستاذة الشيخ العراقي بين إجارة الأعيان فلا يجوز الاشتراط فيها وبين إجارة الأعمال فيجوز.

أما هو فاختار نفوذ الشرط إن لم يخالف الإجماع لأنه لا يخالف مقتضى العقد ولا يخالف الكتاب والسنة وذلك في العارية والإجارة والوكالة والرهن، وقال أيضاً : إذا شرط الضمان نفس الشرط موجب له وليس الأمانة المالكية تقتضي عدم الضمان<sup>١</sup>.

أما السيد الحكيم فينسب إلى المحقق الارديبيلي والكافية والرياض صحة الاشتراط ويدرك أن الذين رفضوه استندوا إلى مخالفته لكتابه قوله تعالى (ما على المحسنين من سبيل<sup>٢</sup>) والظاهر أنه قبل الاشتراط بعد المناقشة<sup>٣</sup>.

وواضح أن الآية لا تشمل المستأجر فهو تاجر أو مستفيد بعوض ولا يعد محسناً متبرعاً أما الفقيه اليزدي صاحب (العروة الوثقى) فيقول بجوازه وقد أيده أعلام آخرون ولكن على أساس أن يكون الاشتراط بشكل أداء مقدار معين من المال على تقدير التلف أو العيب لا بعنوان الضمان، والظاهر أيضاً إمكان إلحاقي نقص القيمة بذلك.

ومن هنا فلا نجد مانعاً من تعهد المستأجر بالقيمة الاسمية عند إطفاء الصكوك عند الإمامية أو عند جمهور من علمائهم.

أما لو كان المدير وكيلًا أو مجرد وسيط فليس هو طرفاً في المعاملة وإنما هو شخص ثالث يمكنه التبرع لصاحب المال بضمان رأس ماله بلا ريب.

فصحيح أن الوكيل يربطه مع أصحاب الصكوك عقد وكالة ولكنه منفصل عن العقد الأصلي بينهم وبين أطراف الاستثمار أي المستأجرين أو عاملين المضاربة أو المشاركين، فإن أبینا فليكن المدير مجرد وسيط يجمع بين الطرفين وينظم خدمات المعاملات بأجرة فيعد جهة ثلاثة تماماً.

وعلى أي حال؛ فلين جاز ذلك وإنما مناص من الرجوع إلى (القيمة العادلة) أو (القيمة السوقية) في حالة (إطفاء الصكوك) اللهم إلا أن يقدم الضمان من

١ القواعد الفقهية ج ٧ ص ٧٨.

٢ التوبة: ٩١.

٣ مستمسك العروة الوثقى ج ١٢ ص ٧١.

٤ الفصل الرابع من فصول الإجارة.

شخص ثالث منفصل تماماً (ول يكن هو الدولة إذا لم تكن طرفاً في العقد ولكنها تريد تشجيع العملية لما لها من آثار اقتصادية تموية فهي تضمن القيمة الاسمية خصوصاً وأن احتمال النقص يبقى ضعيفاً).

أما الإشكالات الأخرى على العملية من كونها:

- أ - محاولة لمجاراة الوضع الريوي.
- ب - أنها قد تتطلب بيع الديون.
- ج - أنها عملية تحاييل على الriba وأمثال ذلك.

فهي غير واردة لأننا استطعنا تصحيحها شرعاً أولاً ولأن بيع الدين جائز بمثله قطعاً وإنما الخلاف بين المذاهب في بيعه بأقل منه، ثم إن الديون هنا تباع تبعاً لبيع الأعيان، وقاعدة التبعية يفتقر فيها مالاً يفتقر في غيرها.

وبعد هذا لا مجال لتصور العملية مجرد تحاييل على الriba خصوصاً إذا تصورنا أن الضمان إنما هو للقيمة الاسمية فقط لا للأعيان فهي إذا تلفت تتلف من مال مالكها وبالتالي لا يبقى مجال للتحاييل في تصور العرف.

والسلام عليكم ورحمة الله وبركاته